

SOKONGAN POLITIK DAN STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN SYARIAH INDEKS LQ-45 BURSA EFEK INDONESIA

Kamilia Syaputra¹⁾, Ernie Hendrawaty²⁾

^{1,2}Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universita Lampung, Bandar Lampung

Correspondence Author: ernie.hendrawaty@feb.unila.ac.id

Abstract

The aim of this research was to find out the effect of political connections on the leverage of syariah and non-syariah companies in Indonesia. Politically connected companies are suspected to have higher leverage than companies that are not politically connected to syariah and non-syariah companies in Indonesia Stock Exchange Index LQ-45. The period in this research was 2014 to 2018. The samples in this research were 19 syariah companies and seven non-syariah companies. Out of 19 sharia companies, 16 were politically connected and three were without political connections. Non-syariah companies have five politically connected companies and two without political connections. Regression test result shows significant results of political connections to leverage in syariah and non-syariah companies. Political connections are considered capable of supporting companies in terms of funding.

Keywords: *Political Connection, Leverage*

PENDAHULUAN

Kegiatan politik erat kaitannya dengan pembuatan keputusan dan kekuasaan. Kinerja perekonomian berhubungan dengan kemajuan dan perkembangan bisnis yang ada. Politik sering kali dimanfaatkan perusahaan dalam mencapai tujuan-tujuan tertentu. Menurut Wulandari (2012) dunia bisnis dapat menunjang politik suatu negara berupa pendanaan. Berbagai macam strategi yang dilakukan perusahaan dalam upaya mencapai tujuan perusahaan. Koneksi politik masih menjadi salah satu cara yang dipilih perusahaan. koneksi politik yang dilakukan perusahaan baik secara langsung atau tidak langsung. Koneksi politik secara langsung dimana dewan komisaris atau dewan direksi perusahaan terjun langsung dalam dunia politik. Faccio (2006) menyatakan bahwa untuk memperoleh kinerja finansial yang baik perusahaan melakukan *political connection* dikarenakan politik merupakan salah satu penentu utama dari lingkungan kelembagaan suatu negara.

Perusahaan yang terkoneksi politik memiliki akses yang lebih mudah dalam regulasi operasional perusahaan. Koneksi politik yang terjalin dapat memengaruhi aktivitas perusahaan dalam kegiatan usahanya. Menurut Agrawal dan Knoeber (1997) dalam Suhartono dan Sany (2015) perusahaan yang terkoneksi politik akan lebih dapat menikmati pendapatan lebih tinggi dan produktivitas lebih besar karena politik merupakan unsur ekonomi yang paling penting terutama dalam hal *profitability* perusahaan.

Koneksi politik dimanfaatkan dalam upaya memperoleh pendapatan yang lebih tinggi dengan adanya koneksi yang dimiliki. Dalam memperoleh pendapatan yang tinggi akan membutuhkan pendanaan yang cukup tinggi pula dalam investasi. Melakukan investasi berarti menukarkan aset dalam bentuk kas kedalam bentuk aset lain dengan harapan berupa manfaat arus kas masuk di masa yang akan datang atau kenaikan nilai dari aset investasi (Fabozzi dan Modigliani, 2003) dalam Adlan dan Mawardi (2018). Dalam hal ini koneksi politik dapat memberikan perusahaan kemudahan dalam memperoleh sumber pendanaan.

Penelitian Faccio (2010) dan Syaputra (2020) menemukan bahwa perusahaan yang terkoneksi politik memiliki *leverage* yang lebih tinggi daripada perusahaan yang tidak terkoneksi politik. Kamaludin (2010) menemukan adanya keterkaitan sokongan politik terhadap *leverage*.

Perusahaan memerlukan modal dalam menjalankan usahanya, modal yang digunakan perusahaan dapat berupa modal sendiri dan hutang. Koneksi politik merupakan salah satu usaha perusahaan dalam pencarian dana. Menurut Syaputra (2020) perusahaan dengan koneksi politik mampu menyokong dalam pembiayaan hutang perusahaan. Keputusan struktur modal perusahaan tidak terlepas dari pengaruh lingkungan perusahaan, salah satunya adalah dari sisi politik. Beberapa anggota dewan komisaris atau dewan direksi perusahaan di Indonesia yang memiliki koneksi politik. Perusahaan yang memiliki koneksi politik memiliki lebih banyak akses ke sumber dana dari eksternal perusahaan (Boubakri *et al*, 2012).

Politik dan bisnis memiliki hubungan yang erat, tujuan dari politik adalah menghasilkan kebijakan publik termasuk kebijakan yang berkaitan dengan bisnis. Begitu pula dengan bisnis yang dapat menunjang politik melalui pendanaan. Politisi membutuhkan tunjangan dana dari perusahaan untuk aktivitas partainya, sedangkan perusahaan membutuhkan sumber pendanaan dari relasi politik, nama baik politisi untuk mendapatkan pinjaman, dan kebijakan yang membantu operasional perusahaan (Ekaputri, 2018).

Perusahaan yang terdaftar dengan Efek Syariah harus menaati aturan dalam penerbitan saham syariah di Indonesia. Aturan penerbitan saham syariah di Indonesia yang diatur dalam peraturan Bapepam dan LK nomor II.K.1 mengharuskan emiten yang terdaftar dalam Daftar Efek Syariah untuk membatasi jumlah instrumen keuangan berbasis bunga. Dalam peraturan tersebut dinyatakan bahwa emiten syariah tidak boleh memiliki rasio total utang berbasis bunga dibandingkan dengan total aset hingga melebihi 45% serta tidak boleh memiliki rasio total pendapatan bunga dan pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan dengan total pendapatan usaha (*revenue*) ditambah pendapatan lainlain hingga melebihi 10% (Adlan dan Mawardi, 2018). Lalu apakah koneksi politik akan berpengaruh pada *leverage* perusahaan syariah di bursa efek Indonesia Indeks LQ-45?

Penelitian ini bertujuan untuk melihat koneksi politik terhadap *leverage* perusahaan syariah di Indonesia. Koneksi politik akan diuji bagaimana pengaruhnya terhadap *leverage* perusahaan. kemudian penulis akan melihat perbandingan pengaruh koneksi politik terhadap *leverage* pada perusahaan syariah dan perusahaan non syariah pada Bursa Efek Indonesia Indeks LQ-45 periode 2014-2018. Penelitian ini akan melihat perbedaan koneksi politik terhadap *leverage* antara perusahaan syariah dan non syariah. Penelitian ini juga melihat bagaimana koneksi politik dalam mempermudah pendanaan suatu perusahaan mengingat aspek syariah suatu perusahaan adalah dengan membatasi jumlah instrument keuangan berbasis bunga.

LITERATURE REVIEW DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori struktur modal pertama yaitu teori Modigliani-Miller atau yang biasa dikenal dengan sebutan teori MM. Teori ini dikeluarkan oleh Franco Modigliani dan Merton H. Miller pada tahun 1958. Teori MM dengan pajak menyatakan bahwa dengan adanya pajak pada perusahaan, faktor utang dapat menghemat perusahaan dalam membayar pajak karena pembayaran bunga yang timbul dari aktivitas berutang dapat menjadi pengurang atas penghasilan kena pajak sehingga terdapat penghematan pajak dan nilai perusahaan akan meningkat (Chandra, 2008). Teori ini mendorong perusahaan untuk memperbanyak utang

karena semakin besar jumlah utang yang digunakan, maka nilai perusahaan akan semakin meningkat (Husnan dan Pudjiastuti, 2015) dalam Supriyatini dan Apandi (2019).

Leverage menunjukkan seberapa besar perusahaan memiliki utang jangka panjang maupun pendek dibandingkan dengan total aset yang dimiliki untuk kegiatan pendanaan (Ayu dan Putri, 2017). Apabila perusahaan ingin meningkatkan nilai perusahaan melalui *earning per share*, maka pembiayaan investasi tambahan harus dibiayai oleh hutang guna penghematan pajak sekaligus mempertahankan jumlah saham beredar dari perusahaan. Pembiayaan dengan hutang maksimum akan mendapatkan penghematan pajak perusahaan yang optimal. Penelitian yang telah dilakukan Khwaja dan Mian (2005) menunjukkan bahwa perusahaan yang terhubung di Pakistan menikmati akses yang lebih besar ke pembiayaan utang, meskipun mereka menunjukkan tingkat default yang jauh lebih tinggi, mereka tidak membayar tingkat suku bunga lebih tinggi dari rekan-rekan mereka yang tidak terkoneksi politik.

Penelitian sebelumnya mengenai koneksi politik dan *leverage* telah dilakukan oleh Kamaludin (2010), Faccio (2010), dan Syaputra (2020) menunjukkan bahwa koneksi politik berpengaruh terhadap *leverage* perusahaan. Dari penjabaran teori dan penelitian terdahulu, dapat diketahui bahwa koneksi politik yang dimiliki perusahaan berpengaruh terhadap *leverage* perusahaan. Berdasarkan kerangka berpikir yang telah dijabarkan di atas, perumusan hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: Perusahaan yang terkoneksi politik memiliki *leverage* yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan yang tidak terkoneksi politik pada perusahaan syariah dan non syariah Bursa Efek Indoensia Indeks LQ-45.

METODE PENELITIAN

Variabel dependen pada peneltian ini adalah *Leverage*, koneksi politik sebagai variabel independen, dan *size* sebagai variabel kontrol. Data penelitian yang digunakan pada penelitian ini merupakan data laporan keuangan dan laporan kepemilikan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Indeks LQ45 tahun 2014 sampai dengan 2018. Sampel pada penelitian ini berjumlah 19 perusahaan syariah dan tujuh perusahaan non syariah. Perusahaan yang terkoneksi politik pada saham syariah berjumlah 16 perusahaan dan lima perusahaan pada saham non syariah.

Leverage perusahaan dihitung menggunakan *Debt to Asset Ratio* (DAR) yaitu dengan membandingkan total hutang dan total asset. Koneksi politik dideteksi dengan cara mendata nama-nama dewan komisaris dan dewan direksi masing-masing perusahaan, apabila dewan komisaris atau direksi pernah terlibat dalam kegiatan politik atau pemerintah maka perusahaan masuk dalam kategori terkoneksi politik. Selain itu perusahaan BUMN (Badan Usaha Milik Negara) juga masuk dalam kategori terkoneksi politik. Koneksi politik menggunakan variabel dummy, 1 untuk perusahaan dengan koneksi politik dan 0 untuk perusahaan tanpa koneksi politik. *Size* sebagai variabel kontrol dihitung menggunakan Log Total Aset. Persamaan regresi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{Leverage_Sy} &= \alpha + \beta_1 \text{DConnected} + \beta_2 \text{Size} + \epsilon \\ \text{Leverage_Nonsya} &= \alpha + \beta_1 \text{DConnected} + \beta_2 \text{Size} + \epsilon \end{aligned}$$

HASIL PENELITIAN

Analisis Statistik Deskriptif

Fokus penelitian adalah untuk melihat pengaruh koneksi politik terhadap *leverage* bagi perusahaan yang terkoneksi politik dan tidak terkoneksi politik pada saham syariah dan non syariah.

Tabel 1
 Statistik Deskriptif

| | Syariah | | | | Non Syariah | | | |
|--------------|--------------------|----------|---------------------|----------|--------------------|----------|---------------------|----------|
| | Terkoneksi Politik | | Non Koneksi Politik | | Terkoneksi Politik | | Non Koneksi Politik | |
| | DAR | SIZE | DAR | SIZE | DAR | SIZE | DAR | SIZE |
| Mean | 0.520978 | 7.864500 | 0.302866 | 7.598000 | 0.704714 | 8.781200 | 0.607725 | 8.317000 |
| Median | 0.492088 | 7.495000 | 0.360000 | 7.480000 | 0.790000 | 8.900000 | 0.620219 | 8.290000 |
| Maximum | 0.840000 | 13.72000 | 0.509372 | 8.070000 | 0.880000 | 14.09000 | 0.860000 | 8.920000 |
| Minimum | 0.157146 | 5.310000 | 0.130000 | 7.400000 | 0.270000 | 7.100000 | 0.346815 | 7.770000 |
| Jarque-Bera | 0.464872 | 315.2936 | 1.126829 | 2.466934 | 7.940809 | 85.57704 | 1.597334 | 1.605009 |
| Probability | 0.792601 | 0.000000 | 0.569262 | 0.291281 | 0.018866 | 0.000000 | 0.449928 | 0.448205 |
| Observations | 80 | 80 | 15 | 15 | 25 | 25 | 10 | 10 |

Sumber: data diolah

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah total kewajiban dan total asset. *Debt to Asset Ratio* (DAR) adalah variabel yang mewakili *leverage* perusahaan. Variabel *leverage* pada perusahaan terkoneksi politik memiliki angka maksimum sebesar 0.84 pada perusahaan syariah dan 0.88 pada perusahaan non syariah, berarti hutang perusahaan 0.8 kali jumlah aktiva perusahaan. Sedangkan untuk perusahaan tanpa koneksi politik memiliki nilai maksimum sebesar 0.50 pada perusahaan syariah dan 0.86 pada perusahaan non syariah. Variasi sangat tinggi terjadi pada perusahaan syariah dimana terdapat perbedaan angka yang cukup tinggi antara perusahaan yang terkoneksi politik dan tanpa koneksi politik. Inilah potret perusahaan yang memiliki sokongan politik dengan tingkat *leverage* yang tinggi.

Nilai maksimum perusahaan syariah dengan koneksi politik adalah milik PT. PP (Persero) tahun 2014 yang berarti Bank Rakyat Indonesia Tbk 84% aset yang dimiliki perusahaan dibiayai oleh hutang, baik hutang jangka panjang maupun hutang jangka pendek. PT. PP (Persero) merupakan perusahaan milik Negara dan terkoneksi politik juga melalui Andi Gani Nena Wea yang merupakan anak dari Mantan Menteri Tenaga Kerja dan Transmigrasi Alm. Jacob Nuwa Wea dan juga sebagai kader Partai Demokrasi Indonesia (PDI) Perjuangan.

Nilai maksimum perusahaan non syariah dengan koneksi politik adalah milik Bank Rakyat Indonesia Tbk tahun 2014 yang berarti Bank Rakyat Indonesia Tbk 88% aset yang dimiliki perusahaan dibiayai oleh hutang, baik hutang jangka panjang maupun hutang jangka pendek. Bank Rakyat Indonesia Tbk adalah perusahaan yang terkoneksi politik kategori Koneksi Politik kepemilikan pemerintah dan koneksi politik informal. Salah satu Komisaris Bank Rakyat Indonesia Tbk Andrianof A. Chaniago yang merupakan mantan Menteri Perencanaan Pembangunan Nasional/Kepala Badan Perencanaan Pembangunan Nasional dalam Kabinet Kerja dari 27 Oktober 2014 hingga 12 Agustus 2015. Selain itu, koneksi politik yang dimiliki Bank Rakyat Indonesia Tbk yaitu melalui Alexander Sonny Keraf mantan Menteri Negara Lingkungan Hidup di Kabinet Persatuan Nasional.

Pengujian hipotesis menggunakan *Ordinary Least Squares* (OLS). Model analisis pertama yaitu semua perusahaan syariah indeks LQ-45 dan model kedua merupakan

perusahaan non syariah pada indeks LQ-45. Hasil pengujian hipotesis koneksi politik terhadap *leverage* dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 2
 Hasil Uji Regresi

| Variable | Syariah | | | | Non Syariah | | | |
|--------------------|-------------|------------|-------------|--------|-------------|------------|-------------|--------|
| | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
| C | -0.002171 | 0.012781 | -0.169825 | 0.8655 | 0.011251 | 0.026865 | 0.418797 | 0.6783 |
| D(POL) | 0.295653 | 0.125780 | 2.350550 | 0.0209 | 0.390149 | 0.200294 | 1.947885 | 0.0605 |
| D(SIZE) | 0.017232 | 0.007178 | 2.400600 | 0.0184 | -0.006507 | 0.019457 | -0.334440 | 0.7403 |
| R-squared | 0.130397 | | | | 0.142348 | | | |
| Adjusted R-squared | 0.111285 | | | | 0.087016 | | | |
| S.E. of regression | 0.123228 | | | | 0.152692 | | | |
| Sum squared resid | 1.381839 | | | | 0.722762 | | | |
| Log likelihood | 64.95410 | | | | 17.22369 | | | |
| F-statistic | 6.822722 | | | | 2.572602 | | | |
| Prob(F-statistic) | 0.001734 | | | | 0.092538 | | | |
| Observations | 95 | | | | 35 | | | |

Sumber: data sekunder diolah (2020)

Tabel 2 menyajikan hasil regresi berganda. Variabel dependen adalah *leverage* sedangkan variabel independennya adalah koneksi politik dengan variabel kontrol *size*. Hasil menunjukkan bahwa koneksi politik berpengaruh signifikan baik pada perusahaan syariah maupun perusahaan non syariah indeks LQ-45 periode 2014 – 2018.

PEMBAHASAN

Hipotesis penelitian ini yang menyatakan perusahaan yang terkoneksi politik memiliki *leverage* yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan yang tidak terkoneksi politik pada perusahaan syariah dan non syariah Bursa Efek Indoensia Indeks LQ-45 terdukung. Berdasarkan hasil analisis regresi yang dilakukan pada model satu dan dua menunjukkan bahwa variabel koneksi politik mencerminkan hasil yang signifikan terhadap *leverage*. Hasil tersebut konsisten dengan penelitian sebelumnya Faccio (2010), Kamaludin (2010), dan Syaputra (2020) yang menemukan bahwa koneksi politik berpengaruh signifikan terhadap *leverage* perusahaan. Artinya koneksi politik mampu menyokong perusahaan dari segi pendanaan atau hutang.

Leverage adalah penggunaan aktiva dan sumber dana oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap (beban tetap) berarti sumber dana yang berasal dari pinjaman karena memiliki bunga sebagai beban tetap dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham (Sjahrial, 2009). Dilihat dari jumlah *leverage* yang dimiliki perusahaan syariah dan non syariah yang terkoneksi politik PT. PP (Persero) dan Bank Rakyat Indonesia Tbk pemegang nilai tertinggi. Perusahaan dianggap baik ketika dapat memanfaatkan potensi hutang sebaik-baiknya. Jika jumlah total aset yang dibiayai oleh modal terlalu besar, maka perusahaan ini juga dianggap meniadakan potensi hutang untuk menunjang perusahaan, tetapi jika jumlah hutang terlalu banyak maka hal ini akan membebani keuangan perusahaan. Asumsi pada penelitian ini bahwa semakin tinggi nilai *leverage* maka akses dalam memperoleh hutang semakin mudah.

KESIMPULAN

Koneksi politik suatu perusahaan menunjukkan pengaruh terhadap *leverage* yang dimiliki perusahaan. Koneksi politik yang dijalin perusahaan mampu menyokong

perusahaan dalam sisi pendanaan. Dilain sisi jumlah hutang yang terlalu tinggi yang dimiliki perusahaan menimbulkan risiko yang tinggi dan akan mempertanyakan aspek kesyariahan saham perusahaan.

Berdasarkan kesimpulan di atas, peneliti memandang ada beberapa kelemahan dalam penelitian ini yang mungkin menjadi kajian lebih lanjut. Penelitian ini masih menggunakan sampel indeks LQ-45 saja dalam mendeteksi pengaruh koneksi politik terhadap *leverage*. Penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan sampel yang lebih luas sehingga dapat memberikan hasil yang lebih mendalam mengenai koneksi politik dan *leverage* di Indonesia. Selain itu, perbandingan antar industri juga perlu dilakukan dalam melihat pengaruhnya lebih dalam.

REFERENSI

- [1] Adlan, M., & Mawardi, I. (2018). Analisis Pengaruh Utang Berbasis Bunga Dan Pendapatan Non-Halal Terhadap Nilai Perusahaan Emiten Saham Syariah. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam (Journal of Islamic Economics and Business)*, 4(2), 103.
- [2] Ayu, G., Lestari, W., Putri, I. G. A. M. A. D., & A. (2017). Pengaruh Corporate Governance, Koneksi Politik, Dan Leverage Terhadap Penghindaran Pajak. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Vol.18.3.*, 18(3), 2028–2054.
- [3] Boubakri, N., Guedhami, O., Mishra, D. R., & Saffar, W. (2012). Political Connections and the Cost of Equity Capital. *Journal of Corporate Finance*, vol. 18 (3), 541-559.
- [4] Chandra, T. (2008). Perkembangan Teori Struktur Modal: Dari Modigliani-Miller, Myers, Sampai Jensen. *Jurnal Teknologi Dan Manajemen Informatika*, 6 (4), 840–850.
- [5] Fabozzi, F J. & Modigliani, F. (2003). *Capital Market*. New Jersey: Prentice Hall.
- [6] Faccio, M. (2006). American Economic Association Politically Connected Firms. Source: *The American Economic Review*, 96(1), 369–386.
- [7] Faccio, M. (2010). Differences between Politically Connected and Nonconnected Firms: A Cross-Country Analysis. *Financial Management*, 39(3), 905–928.
- [8] Kamaludin. (2010). Sokongan Politik Dan Leverage: Kasus Indonesia. *Jurnal Ekonomi Bisnis*, 15 (2), 92-104.
- [9] Khwaja, A. I., & Mian, A. (2005). Do Lenders Favor Politically Connected Firms? Rent Provision in an Emerging Financial Market. *Quarterly Journal of Economics*. 120 (4), 1371-1411.
- [10] Sjahrial, D. (2009). *Pengantar Manajemen Keuangan: Edisi Tiga*. Jakarta: Mitra Wacana Media. ISBN: 9786028495271.
- [11] Suhartono, P. A., & Sany. (2015). Pengaruh Political Connection Dewan Direksi dan Dewan Komisaris terhadap Return on Equity dan Asset Turnover Perusahaan di Sektor Konstruksi. *Business Accounting Review*, 3(2), 261–270.
- [12] Supriyatini & Apandi, R. N. N. (2019). Political Connection: Sebuah Pertimbangan Dalam Penentuan Tingkat Bunga. *Journal IMAGE*, 7 (2), 44-53.
- [13] Syaputra, K. (2020). Perbedaan Karakteristik Perusahaan yang Terkoneksi Politik dan Tidak Terkoneksi Politik pada Bursa Efek Indonesia Indeks LQ-45. [Tesis]. Indoenesia: Universitas Lampung.
- [14] Wulandari, T. (2013). Analisis Pengaruh Political Connection Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan. *Analisis Pengaruh Political Connection Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan*, 2, 141–152.